



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 9 (57) • сентябрь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

24 сентября 2021 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (СЕНТЯБРЬ 2021 Г.)

В сентябре инфляционные ожидания перестали нарастать, но оставались повышенными. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед несколько снизились, но остались вблизи многолетних максимумов. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий также немного уменьшились, но были по-прежнему на повышенном уровне, согласно результатам мониторинга, проводимого Банком России. Вмененная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в сентябре изменилась незначительно и сохранилась вблизи цели Банка России. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. почти не изменились и находились в интервале 5,8–6,0%, на 2022 и 2023 гг. остались вблизи 4%. По прогнозу Банка России, годовая инфляция начнет замедляться в IV квартале 2021 года. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

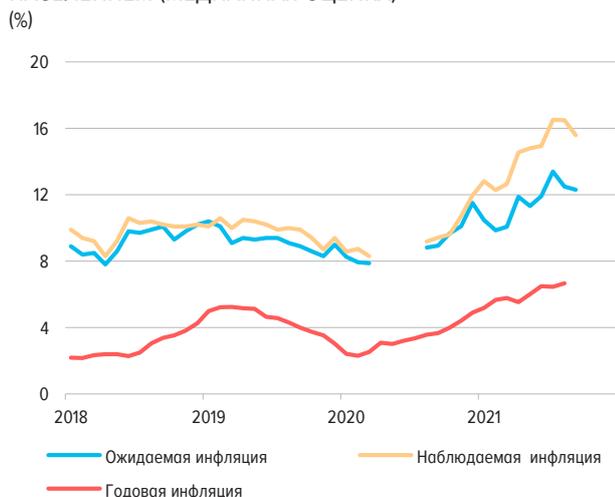
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2018 г. (среднее)	2019 г. (среднее)	2020 г. (среднее)	Март 2020 г.	Июль 2021 г.	Август 2021 г.	Сентябрь 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	6,5	6,7	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	16,5	16,5	15,6
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	14,1	13,5	12,9
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	18,0	18,3	17,2
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	13,4	12,5	12,3
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	11,4	10,6	10,5
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	14,7	14,0	13,4
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,3	25,2	25,8	25,0
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	71,8	65,8	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	61,1	62,3	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	61,8	61,2	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	56,3	55,9	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %								
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 2 года	4,7	3,9	2,7	3,5	4,2	4,1	4,2
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет		4,1	3,3	4,1	4,1	4,0	4,0
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,2	4,1	4,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,1	4,0	4,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,2	4,4	4,3
Профессиональные аналитики, %								
Bloomberg	2021 г.				4,0	5,5	6,0	5,8
Интерфакс	2021 г.				3,8	5,9	5,9	
Reuters	2021 г.				3,9	6,0	6,0	
Опрос Банка России	2021 г.					5,6		5,9
Bloomberg	2022 г.				3,9	4,0	4,1	4,1
Интерфакс	2022 г.					4,1	4,0	
Reuters	2022 г.				3,9	4,1	4,1	
Опрос Банка России	2022 г.					4,0		4,0
Bloomberg	2023 г.					4,0	4,0	4,0
Reuters	2023 г.					4,0	4,0	
Опрос Банка России	2023 г.					4,0		4,0

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

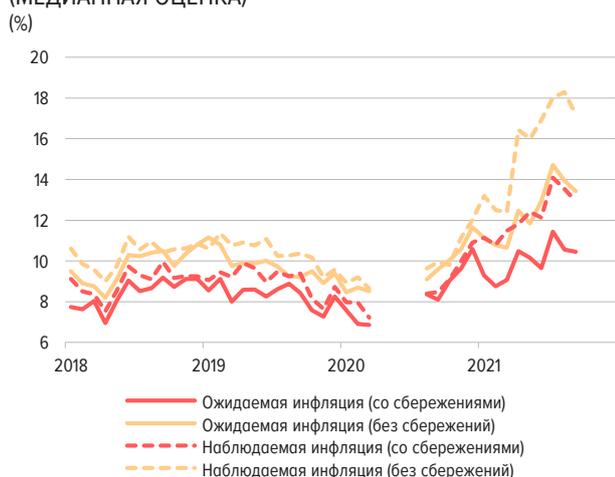
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

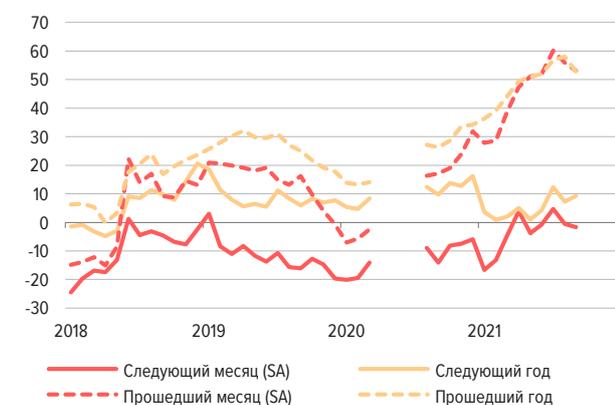
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН*
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

Рис. 3



* Баланс ответов на вопросы «Как менялись/будут меняться цены за прошедший год/в следующем году?» и «Как изменились/изменятся цены за прошедший месяц/в следующем месяце?», с исключением сезонности.

Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Инфляционные ожидания населения

По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в сентябре несколько уменьшились, но остаются вблизи многолетних максимумов (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 12,3% (-0,2 п.п. к августу). Наблюдаемая населением инфляция в сентябре снизилась впервые с февраля 2021 года. Ее медианная оценка составила 15,6% (-0,9 п.п. к августу). Оценки ожидаемой и наблюдаемой инфляции снизились у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2).

Снижение оценок наблюдаемой и ожидаемой инфляции в сентябре во многом было связано с замедлением роста цен на многие часто покупаемые населением товары. Так, на фоне сезонного снижения цен на плодоовощную продукцию, продолжилось уменьшение количества респондентов, называвших фрукты и овощи среди наиболее подорожавших товаров (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», сентябрь 2021 г.](#); далее – Отчет). Также респонденты стали реже отмечать в числе наиболее подорожавших товаров растительное масло, сахар, яйца, лекарства и строительные материалы. Замедление роста цен на эти товары фиксировалось Росстатом в августе текущего года¹.

Значение баланса ответов на вопрос о качественном изменении будущей инфляции² на месяц вперед в сентябре снизилось, на год вперед – незначительно увеличилось (рис. 3). Качественные оценки инфляции за прошедшие месяц и год снизились.

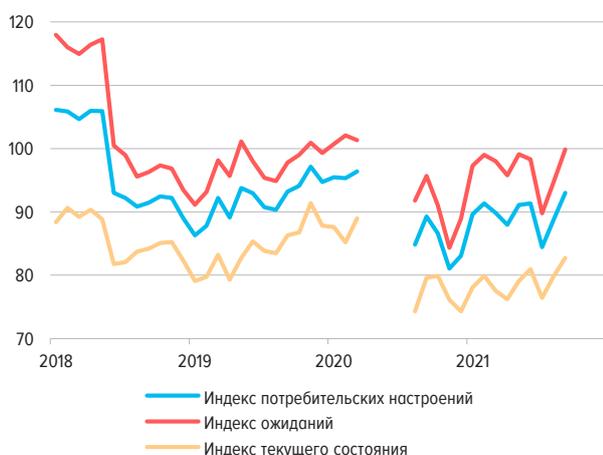
Инфляционные ожидания населения до конца текущего года в сентябре уменьшились (рис. 8 Отчета), на три года вперед – почти не изменились (рис. 9 Отчета).

¹ Подробнее об инфляции в августе см. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», № 8 (68), август 2021 года.

² То есть меньшая доля респондентов указала, что цены вырастут очень сильно.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТОВ)

Рис. 4



Источник: ООО «инФОМ».

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в сентябре продолжил увеличиваться (+4,2 п. к августу) и достиг максимального значения с августа 2020 г. (рис. 4). Наиболее сильно возрос индекс ожиданий (+5,2 п.), индекс текущего состояния увеличился на 2,9 пункта.

В сентябре на фоне роста депозитных ставок и снижения оценок наблюдаемой инфляции увеличилась склонность респондентов к сберегательному поведению. Доля тех опрошенных, кто считает, что свободные деньги сейчас лучше откладывать, возросла до 53% (+2 п.п. к августу). Однако она все еще меньше, чем до пандемии: в январе – марте 2020 г. она составляла 55–56% (рис. 23 Отчета). В сентябре также продолжился рост доли респондентов, предпочитающих хранить сбережения на счете в банке, – этот показатель составил 37% (+2 п.п. к августу). Однако он тоже остается ниже допандемического уровня начала 2020 г. (рис. 24 Отчета).

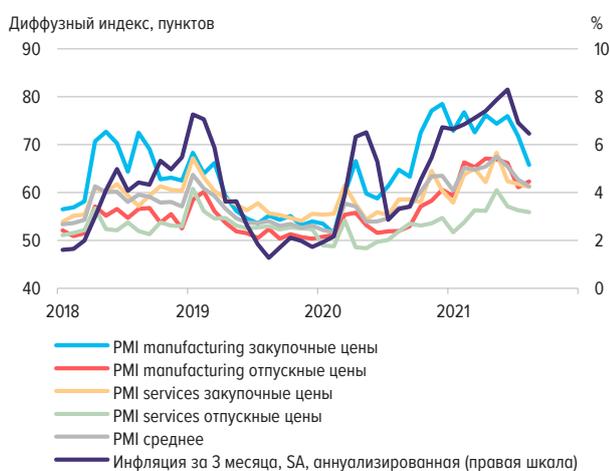
Ценовые ожидания предприятий

По данным *мониторинга*, проведенного Банком России в сентябре 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца незначительно снизились (рис. 5), оставаясь вблизи максимума последних лет. Средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца составил 3,6% в годовом выражении (в сентябре 2020 г. – 2,3%). Снижению ценовых ожиданий способствовали замедление роста издержек и рисков хозяйственной деятельности, а также укрепление рубля. При этом предприятия отмечали ускорение роста спроса и ожидали сохранения высоких темпов в ближайшие месяцы.

В отличие от большинства отраслей выросли ценовые ожидания предприятий транспортировки и хранения. На фоне смягчения антиковидных ограничений участники опроса отметили более заметное расширение спроса на их услуги. Улучшились оценки перспектив отрасли в ближайшие три месяца. Это позволило предприятиям переносить

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

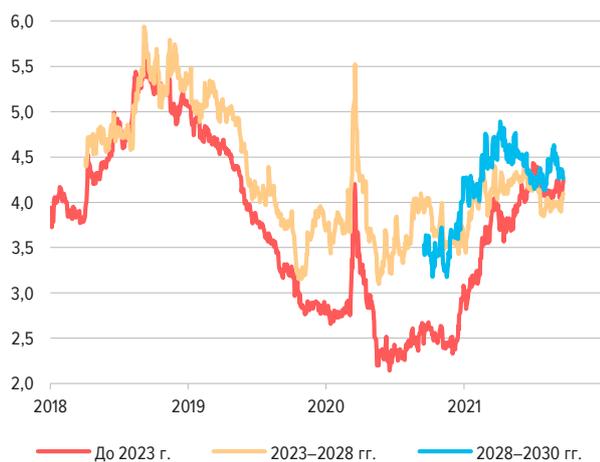
Рис. 6



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

в тарифы возросшие издержки, оценки которых второй месяц подряд находятся вблизи максимальных значений.

Ценовые ожидания в торговле снижались третий месяц подряд. В сентябре снижение происходило как в оптовом звене, так и в рознице. Основными факторами, по мнению респондентов, были замедление темпов роста закупочных цен и укрепление рубля. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, в сентябре составил 6,3% в годовом выражении (в сентябре 2020 г. – 5,1%).

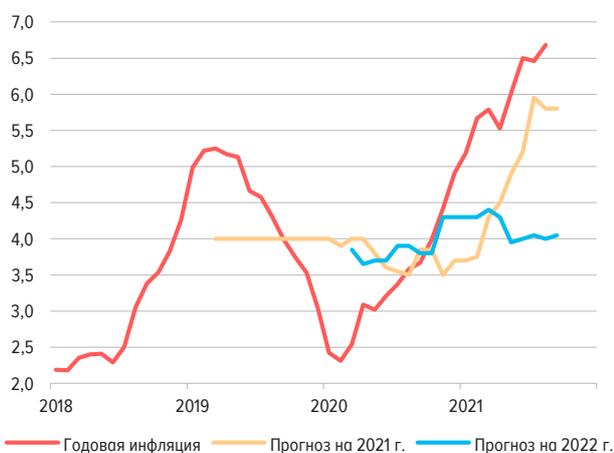
По данным опросов *IHS Markit PMI*, в августе 2021 г. темпы роста цен преимущественно снижались. В обрабатывающей промышленности динамика индексов была разнонаправленной. Интенсивность роста закупочных цен уменьшилась до минимальных значений за последний год, сохранившись выше среднего значения 2018–2019 годов. Такая ситуация объясняется продолжающимся увеличением транспортных затрат и нехваткой материалов. Возросшие в предыдущие месяцы издержки привели к росту отпускных цен. В сфере услуг индексы и отпускных, и закупочных цен снижались. Несмотря на замедление, ценовые индексы, как и в обрабатывающих производствах, остаются выше средних исторических значений.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в сентябре 2021 г. почти не изменилась (рис. 7). По оценкам Банка России³, вмененная инфляция на ближайшие два года в среднем за две декады сентября составила 4,2% (+0,1 п.п. к августу (табл. 1)). Вмененная инфляция на 2023–2028 гг. и 2028–2030 гг. по сравнению с августом изменилась незначительно и осталась около 4%.

³ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG Рис. 8
(%)



Источники: Bloomberg, Росстат.

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В августе – сентябре прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁴ на 2021 г. изменились незначительно (табл. 1, рис. 8). По данным сентябрьского макроэкономического опроса Банка России, прогноз аналитиков по инфляции повышен до 5,9% (+0,3 п.п. к июлю). По данным опроса Bloomberg, в сентябре консенсус-прогноз аналитиков снизился до 5,8% (-0,2 п.п. к августу). Консенсус-прогнозы аналитиков, составленные агентствами Reuters и Интерфакс в конце августа, не изменились.

Прогнозы аналитиков на 2022 и 2023 гг. в августе – сентябре почти не изменились и оставались вблизи 4%, отражая сохраняющуюся заякоренность их среднесрочных ожиданий на цели Банка России.

Прогноз Банка России

По оценкам Банка России, баланс рисков значимо смещен в сторону проинфляционных. Вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов остается существенным в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. Также сохраняются риски вторичных эффектов, связанных с повышенными инфляционными ожиданиями. По прогнозу Банка России, годовая инфляция начнет замедляться в IV квартале 2021 года. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

⁴ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters и Банка России.

Дата отсечения данных – 20.09.2021.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Предложения и замечания вы можете направить по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: И. Шубин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021